



老後資産取り崩しを考える（2）  
活用してこそ老後資産  
～取り崩しルールを考える



MUFG 資産形成研究所  
所長 日下部朋久  
2023年1月26日

世界が進むチカラになる。

老後資産形成についてはとかく現役時代における積立段階がクローズアップされ、目標額はいくらでどのように形成するのかといった論点が多くなります。ここでは、そこから一歩進んで、形成した資産をリタイア後にどのように活用していくか、という論点についてとりあげます。

今回はその前段として、老後資産はいったいいくら必要かという点を考えましたが、結論は個人が自らのライフプランを考え、シミュレーションなども活用しながら試行錯誤して感覚をつかむということでした。ただ、ライフプラン通りには必ずしもいかないことも指摘しました。そこで、老後資産の取り崩し期に入った時点で、実態にあわせてもう一度プランを見直すことが必要になります。

今回は形成した資産の取り崩し方法についてより詳細に考えます。

## より経済的に豊かになるには

本論の狙いは、同じ老後資金を活用するならば、より経済的に豊かな暮らしを実現する方法を考えることです。前提として老後資金としてすべて使い切って良いと考える額を決めます。つまり、住まいのリフォームや旅行などのイベント費用や不測の事態への備え、配偶者・子への資産承継など、老後資金と切り分けておきたい資金があればそれを除いて考えます。そして残った老後資金については、できるだけ取り崩す額(使える金額)を大きく設定しつつ、資金枯渇のリスクについても考慮します。

では、具体的なシミュレーションを次の前提で行ってみます。

65歳到達時にリタイア、給与収入がなくなり公的年金の受給を開始します。公的年金にプラスして取り崩して使える老後資金が1500万円あるとします。

例えば、65歳時に2000万円の金融資産を持っていて、500万円は息子や孫のためや不測の事態のために残したいと考えて、残り1500万円を使い切ろう！などと想像してみてください。これを20年間で取り崩すことを前提とします。この他の条件も含め表にまとめると以下のとおりです。

〔図表1〕老後資産取り崩しの前提

項目	本論の前提	前提を見直す場合の考え方等
取り崩し開始時期	65歳	就労状況により開始時期を検討
財源(金額)	1500万円	シミュレーション等の結果から必要財源の見直し
取り崩し期間	20年	延長するなどその他の年数の検討
予定運用利回り	0~4%	利回りが高いほど取り崩し額は高額に。一方でリスクが増大する。金額とリスクの関係を把握。
取り崩し額のインフレ連動	なし	一旦、インフレ連動しない前提とするが、のちに反映させた場合の影響を考察
公的年金の受給額	219,593円	2022年厚労省モデル世帯の受給額としたが、実態にあわせる

## 20年間一定額を取り崩すと月当たりいくらになるか～定額取り崩し方式

1500万円を20年間、運用を一切せず利息が0円である場合、月当たりの取り崩しは、 $1500 \text{万円} \div 20 \text{(年)} \div 12 \text{(月)} = 62,500 \text{円}$ となります。

上記前提に従えば、公的年金219,593円が加算され、月当たりの金額は282,093円となります。この取り崩し方法には、金額・取り崩し期間の変動はありませんので、使える金額はほぼ確定しているといえましょう。ただし、インフレがあった場合は取り崩し部分の実質価値は目減りするとともに、満85歳以降は公的年金のみとなることに注意が必要です。

では、一定の運用ができ、利回りが1~4%見込めるとした場合、月当たりの取り崩し額はいくらになるか、以下の表で確認してみましょう

〔図表 2〕 定額取り崩し方式：1500 万円を 20 年間で取り崩した場合

予定運用利回り	0%	1%	2%	3%	4%
取り崩し額(円/月)	62,500	68,583	74,949	81,571	88,439

予定運用利回りが高くなればなるほど金額は増加しますが、その増加幅は思ったよりも大きいと感じるかもしれません。

例えば 2% の場合、約 75,000 円となり 0% から比べると 2 割増となります。取り崩し期においても、運用の効果はとても大きいことがわかります。

この取り崩し期間を今、20 年としましたが、30 年ではどうなるのでしょうか。取り崩し額は以下のとおりとなります。

〔図表 3〕 定額取り崩し方式：1500 万円を 30 年間で取り崩した場合

予定運用利回り	0%	1%	2%	3%	4%
取り崩し額(円/月)	41,667	47,955	54,719	61,918	69,506

金額は 20 年より小さくなりますが、運用効果により 20 年の額の 3 分の 2 以上の額は確保できています。このような年数と利回りの組み合わせは無数に作ることができますが、一体どのパターンを選べば良いのでしょうか。まずは金額と年数を決めることとなります。金額は前回のライフプランシミュレーションで検討した老後に必要な収入額を考えます。あわせてその状況を何年続けたいのか、そして運用可能な利回りを決めます。

例えば、公的年金以外に月 6 万円は必要で期間は 30 年、利回りは 1% が現実的、ということであれば図表 3 の 1% の欄は 47,955 円ですので足りません。 $60,000 \text{円} \div 47,955 \text{円} \approx 1.25$  ですので 1500 万円  $\times 1.25 = 1875$  万円の財源が必要となります。

当初の前提どおり 1500 万円しか財源が確保できないのであれば、取り崩し額を我慢して 47,955 円にするか、予定運用利回りを 3% 近くまで引き上げて 61,918 円に近づける必要があります。

## 予定運用利回りは実現できるのか

取り崩し金額を上げる方策の一つは予定運用利回りを高くすることですが、運用リスクはどのくらいなのでしょう。「運用利回りを上げること＝運用リスクをとった投資をすること」になります。運用リスクにより、運用成果が予定（期待値）を下回れば、資産は予定より目減りし、その結果、予定取り崩し年数を迎える前に資産が枯渇することになります。もちろん上振れすることもありますので、その場合は予定年数経過時において資産が残ることになります。最も検討すべきはこの下振れリスクがどの程度あるかということになります。

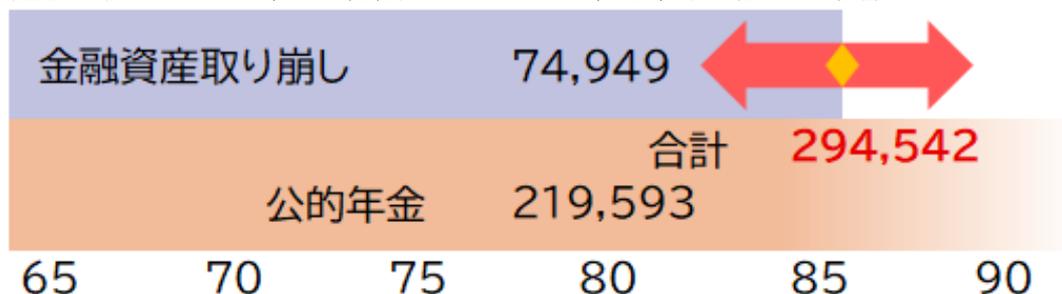
筆者の試算の結果（議論を進めるための参考値）ですが、期待収益率 1～4% が実現可能なポートフォリオ例を作成しました。この例を前提にリスクの大きさを考えてみます。

〔図表 4〕 期待リターンに必要なリスクと参考ポートフォリオ

期待リターン	0%	1%	2%	3%	4%
リスク	0.0%	3.1%	5.7%	8.5%	11.4%
国内債券	0%	70%	56%	42%	27%
国内株式	0%	6%	15%	24%	33%
外国債券	0%	18%	14%	10%	7%
外国株式	0%	6%	15%	24%	33%

運用利回りを実現するには、一定のリスク性資産への投資が必要となります。例えば 2%の期待収益率では、国内外の債券に 70%、国内外の株式に 30%の投資が必要となります。このときリスクは 5.7%となります。ではこの 2%を期待リターンとするポートフォリオで 20 年間取り崩しを行うケースを見てみましょう。

〔図表 5〕 1500 万円、20 年期待リターン 2%、定額取り崩しの場合のイメージ

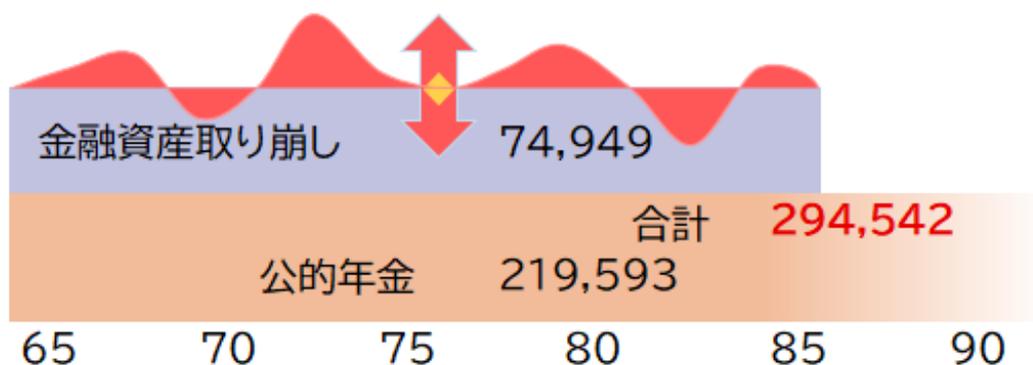


図表 5 のように、74,949 円を 20 年間取り崩そうとすると、運用成果の振れによりその期間が 20 年を前後することになります。試算の結果、その前後の期間は 16 年から 26 年の幅におおよそ納まるとの結果になりました。運用成果が悪ければ 16 年の取り崩しということになり、81 歳で資産は枯渇することになります。ただし  $74,949 \text{円} \times 12 \text{ヶ月} \times 16 \text{年} = 14,390,208 \text{円}$  になりますので、1,500 万円近くは取り崩し可能です。一方で、運用成果が良ければ 26 年となり同様に計算して 23,384,088 円となります。公的年金である程度の水準が確保できていると考えるのであれば、取り崩し期間の下振れを許容することで、運用しない場合と比べ 2 割増しの取り崩しが可能と言えましょう。

## 期間が下振れることを避ける方法～変額取り崩し方式

取り崩し金額が 2 割増しになるとはいえ、取り崩し期間が 4 年短くなる可能性も考えれば、許容しにくいと感じるかもしれません。そこで、取り崩し期間は 20 年と決め、運用成果の振れは取り崩す金額で調整する変額取り崩し方式を考えてみます。

〔図表 6〕 1500 万円、20 年期待リターン 2%、変額取り崩しの場合のイメージ



この場合も当初の取り崩し額は図表 5 と同じになりますが、次年度から運用成果に応じて額を見直す点が違ってきます。

具体的にはスタートから 1 年後は残り 19 年の取り崩しになりますので、その時点の残高を 2%の予定利回りで 19 年間取り崩す場合の額を再計算します。また、次年度、今度はその時点の残高を 18 年間で取り崩す場合の額を再計算し、これを繰り返し行います。そうすれば取り崩し額は変動しますが、

20年間取り崩しを続けることが可能です。この場合、取り崩し額の振れ幅はおおよそ51,000円から110,000円の幅に収まります。悪くても51,000円は期待できますので、定額取り崩しで期間の下振れを心配するより良いかもしれませんし、上振れた場合の金額も魅力的です。ただし、毎年、額の見直し作業があるため、運営が煩雑となるデメリットがあります。

## 予定利回り0～4%を比べてみると

紹介した定額取り崩し、変動取り崩しの2方式で、予定利回りを変えたらどのようなようになるのか図表7に示しました。予定利回りを上げるとリスクが大きくなり取り得る値に大きな幅がでてきますが、一方で取り崩し額およびその上振れのメリットは大きくなります。

〔図表7〕1500万円、20年、定額および変動取り崩しの場合の期間および額の変動幅

予定利回り	0%	1%	2%	3%	4%
取り崩し額(円)	62,500	68,583	74,949	81,571	88,439
想定運用リスク	0.0%	3.1%	5.7%	8.5%	11.4%
想定運用リスクに基づき、90%の確率で発生する受給期間・受給額の幅 (下方の数値を下回る確率は5%)					
<b>定額取り崩し方式</b> 運用リスクによる取り崩し 期間の振れ幅(年)	20	18~22	16~26	15~30	14~35以上
<b>変動取り崩し方式</b> 運用リスクによる取り崩し 額の振れ幅(千円)	62.5	55~85	51~110	45~144	40~187

以上のように、資産取り崩し期においても一定のリスクを許容すれば、より多くの取り崩しが可能なことがわかりました。どこまで予定利回りを上げるかについては、各人のリスク許容度、つまり考え方の問題ですので、正解はありません。個人的な感想ですが、2%のリターンでも結構な効果がありますので、この程度のリスクは許容しても良いのではないかと感じます。

今回は、今回検討から外したインフレへの対応方法と公的年金の繰り下げ受給も併せて活用した場合の取り崩し方法について考察いたします。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

# MUFG資産形成研究所について

---

わが国では人口減少や高齢化の進展、低金利の継続等、さまざまな環境変化が起こっています。これらの環境変化に伴い、国民の自助努力による資産形成がますます求められる時代となりました。

このような状況下、当研究所は資産形成のための手段としての投資を身近でなじみやすいものにし、長寿化に伴う資金枯渇を防ぐためにはどうすれば良いのか等、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。

MUFG資産形成研究所：[www.tr.mufg.jp/shisan-ken/](http://www.tr.mufg.jp/shisan-ken/)



## MUFG資産形成研究所

現役時代から退職後の時代までを対象に、資産形成・資産運用に関する調査・研究、レポート作成など、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。



MUFG 資産形成研究所  
〒100-8212 東京都千代田区丸の内 1-4-5

[www.tr.mufg.jp/shisan-ken/](http://www.tr.mufg.jp/shisan-ken/)

MUFG 資産形成研究所は、三菱UFJ 信託銀行が資産形成・資産運用に関する調査・研究等の活動を対外的に行う際の呼称です。